Van Euforie naar Correctie

Beschrijving

Het eerste kwartaal van 2025 was een periode van uitersten op de financiÃ«le markten. De wereldwijde aandelenmarkt bereikte een all-time high op 19 februari, gevolgd door een scherpe correctie van 10 procent. Voor beleggers was deze terugval extra pijnlijk doordat de dollar tegelijkertijd met 5 procent daalde ten opzichte van de euro. Obligatiemarkten konden maar beperkt profiteren van de onrust. Per saldo is de lange rente in de Verenigde Staten wat gedaald en in Europa gestegen.

Het kwartaal begon met een euforische stemming rond Amerikaanse aandelen na de presidentsverkiezingen november vorig jaar. Er werd zelfs gesproken over â??Amerikaans exceptionalismeâ?• â?? het idee dat de Amerikaanse economie en aandelenmarkt fundamenteel sterker waren dan de rest van de wereld. De markt had tegelijkertijd sombere verwachtingen voor China en Europa. Tegen die verwachtingen in presteerden China en Europa aanzienlijk beter dan waar de markt op rekende. Een hoofdreden hiervoor was de fiscale versoepeling in beide regioâ??s. Terwijl China en Europa versoepelden, zagen we in de VS juist een verkrapping van het fiscaal beleid onder de nieuwe regering.

De moeizame implementatie van importtarieven was een belangrijke oorzaak van de marktcorrectie in februari-maart. De chaotische implementatie van deze tarieven veroorzaakte aanzienlijke marktvolatiliteit. Hoewel ze eerst werden gepresenteerd als onderhandelingsinstrument, blijken ze ook gericht te zijn op directe inkomstengeneratie voor de Amerikaanse overheid. Wat dat betreft is het de grootste Amerikaanse belastingverhoging sinds de Tweede Wereldoorlog. Nieuw is dat de importtarieven ook worden ingezet voor een geopolitieke herschikking van de naoorlogse wereldorde.

Technologieaandelen, en met name de AI-sector, werden het hardst getroffen tijdens de correctie. De eerder dominante â??Magnificent Sevenâ?• leden aanzienlijke verliezen, deels omdat ze hun

monopolie-aureool op het gebied van kunstmatige intelligentie hebben verloren door de komst van Chinese AI-modellen. Toch zijn de winsten van deze bedrijven â?? afgezien van Tesla â?? verder gestegen en omdat de koersen zijn gedaald, zijn de aandelen van deze bedrijven in snel tempo goedkoper geworden. Bovendien profiteren ze van een zwakkere dollar, omdat een groot deel van hun omzet buiten de Verenigde Staten wordt gegenereerd.

Ondanks de onrust en de correctie op de aandelenmarkten, zijn de kredietopslagen nog altijd laag. Omdat importtarieven in essentie niets meer zijn dan een extra belasting voor de consument is een groeivertraging waarschijnlijk, maar is de kans op een recessie nog altijd niet zo groot. Hoewel de onrust op het moment van schrijven een piek lijkt te bereiken, kunnen de komende weken nog steeds volatiel zijn. Toch zijn er redenen voor optimisme. De fundamenten van de wereldeconomie zijn sterk genoeg om in de tweede helft van het jaar nieuwe records mogelijk te maken. Delen van het Amerikaanse beleid, zoals belastingverlagingen en deregulering, zullen op termijn positief uitpakken voor de economie â?? alleen zijn deze op dit moment naar de achtergrond geschoven. China heeft weer de interesse van beleggers nu de Chinese technologiesector veerkracht en innovatiekracht toont. Tot slot zorgen de fiscale impulsen in Europa en China voor een meer structurele groeibijdrage.

	Return 2025	2024-Q2	2024-Q3	2024-Q4	2025_Q1
Aandelen					
Aandelen All country markten	-6,16	3,64	2,44	6,61	-6,16
Noord Amerika	-8,40	5,08	1,85	10,18	-8,40
Europa	4,82	1,30	2,31	-3,37	4,82
Pacific	-3,94	-0,95	5,05	2,48	-3,94
Emerging markets	-1,08	5,65	3,24	-0,04	-1,08
Frontier markten	-2,64	-0,60	-3,96	7,90	-2,64
Multi Factor Equities		1,19	2,57	4,42	
Waarde	2,03	-1,82	1,50	2,75	2,03
Small caps	-2,99	-2,37	6,31	3,04	-2,99
Momentum	-5,79	5,88	-1,50	8,26	-5,79
Lage volatiliteit	2,93	-0,12	5,67	3,04	2,93
Hoge kwaliteit	-6,72	4,36	0,87	5,03	-6,72
OBLIGATIES					
Wereldwijde obligaties	0,97	-0,33	4,18	-1,36	0,97
Staatsobligaties wereldwijd	-1,83	-0,53	4,46	-1,89	-1,83
Bedrijfsobligaties wereldwijd	1,47	-0,28	4,93	-2,28	1,47
High yield obligaties (€)	0,90	1,21	3,01	1,47	0,90
Emerging market obligaties	1,57	-0,22	6,63	-2,84	1,57
Inflation linked obligaties wereldwijd	1,49	-0,73	3,41	-3,20	1,49
OVERIG					
Grondstoffen	8,63	3,32	-3,52	6,79	8,63
Goud	14,38	6,04	9,06	6,56	14,38
Olie	-2,38	1,87	-15,94	13,88	-2,38
Vastgoed wereldwijd	-2,43	-1,40	12,27	-7,99	-2,43
3mnds Euribor	2,35%	3,711%	3,279%	2,678%	2,35%
10 jaars rente DE	2,64%	2,500%	2,115%	2,385%	2,64%
Inflatie Eurozone	2,20%	2,60%	2,20%	2,20%	2,20%

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer